



Mesures ordonnées par le Conseil fédéral

La semaine dernière a été marquée par une augmentation du nombre de personnes infectées par le Covid-19. L'épicentre de l'épidémie a migré vers l'Europe. Désormais, des mesures adéquates ont été adoptées par chacun des Etats de cette zone. Il est alors clairement question de protéger les groupes à risque et de ralentir la dynamique de cette pandémie.

Ceci exige alors inexorablement que chacun adopte un comportement solidaire, à commencer par changer ses habitudes sociales, avec le concept du «social distancing». Ces restrictions ont été définies à titre exceptionnel, et uniquement pour une durée déterminée. Cependant, comme chacun sait, une société se juge en grande partie à la manière dont elle traite ses membres les plus fragiles. L'objectif principal est d'offrir les meilleurs soins possibles aux malades et personnes nouvellement affectées. Chacun pourra tirer des leçons de cette période difficile, également dans la sphère privée.

Les activités sociales ne sont pas les seules à être atteintes, les activités économiques aussi sont temporairement mises à mal. Le mieux serait peut-être d'interrompre provisoirement les activités boursières au même titre que l'ensemble des activités sportives et culturelles. En effet, le financier ne doit jamais prendre le pas sur la menace de la maladie et de la mort.

Nous restons confiants quant à notre capacité de surmonter cette épidémie au niveau social comme au niveau économique. Plus nous agissons de manière responsable et sensée, plus vite la réussite collective verra le jour et plus tôt nous pourrions retrouver un quotidien «normal».

Les mesures entreprises à titre provisoire ont également de lourdes conséquences économiques à court terme. C'est pourquoi des ressources sont mises à disposition, avec des volumes encore jamais vus jusqu'à présent. Il est question de dix milliards de francs suisses en Suisse, et d'un nombre infini de milliards d'euros en Allemagne.

Nous ne prenons pas part à la spéculation quant à la question de savoir si un cours d'action aujourd'hui sera un peu plus haut demain, ou inversement. Avec calme et circonspection, nous continuons à poursuivre notre sélection d'actions et d'obligations empreinte des perspectives à moyen et long terme. Notre objectif principal est que même en périodes de récession, des flux de trésorerie disponibles soient générés, et que donc des dividendes puissent être distribués également en ces temps difficiles.

Les temps de crise ne trouvent aucun bon écho sur les marchés des capitaux. La perspective à long terme se perd. La semaine dernière, les actions ont essuyé des pertes massives à l'échelle internationale. Dans l'indice suisse lié aux actions, le Swiss Market Index, Nestlé est resté le «grand gagnant de la semaine» avec un recul de 11%. En l'espace d'une semaine, l'or a tout perdu de ce qu'il avait gagné depuis un semestre. De même, l'indice suisse lié aux obligations, le Swiss Bond Index, a lui aussi vécu absolument sa pire semaine. Par conséquent, il vaut mieux attendre qu'un semestre soit passé avant de jeter à nouveau un œil dans le portefeuille.

Données du marché

Marchés d'actions	depuis 31/12/2019	
SMI	8'367.6	-21.2%
SPI	10'227.1	-20.3%
DAX €	9'232.1	-30.3%
Euro Stoxx 50 €	2'586.0	-31.0%
S&P 500 \$	2'711.0	-16.1%
Dow Jones \$	23'185.6	-18.8%
MSCI EM \$	891.2	-20.0%
MSCI World \$	1'881.6	-20.2%

Marchés obligataires	depuis 31/12/2019	
SBI Dom Gov TR	241.4	-2.3%
SBI Dom Non-Gov TR	115.9	-3.9%

Marchés immobiliers	depuis 31/12/2019	
SXI RE Funds	413.1	-5.3%
SXI RE Shares	3'089.0	-5.6%

Matières premières	depuis 31/12/2019	
Pétrole (\$/Bbl.)	31.7	-23.1%
Or (CHF/kg)	46'808.6	-7.3%

Cours de change	depuis 31/12/2019	
EUR/CHF	1.0571	-0.1%
USD/CHF	0.9517	+1.4%
EUR/USD	1.1107	-1.6%

Taux d'intérêt à court terme	3M	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.79	-0.9	-0.7 -0.8 -0.7
EUR	-0.43	-0.8	-0.5 -0.6 -0.4
USD	+0.84	+0.3	+0.6 +0.6 +0.8

Taux d'intérêt à long terme	10A	Prév. 3M	Prév. 12M
CHF	-0.52	-1.2	-0.8 -0.8 -0.5
EUR	-0.61	-1.0	-0.6 -0.7 -0.4
USD	+0.96	+0.3	+1.0 +0.9 +1.4

Renchérissment	2020P	2021P	2022P
Suisse	+0,5%	+1,1%	+1,2%
Zone euro	+1,2%	+1,8%	+1,9%
Etats-Unis	+1,2%	+2,0%	+2,2%

Economie (PIB real)	2020P	2021P	2022P
Suisse	+0,8%	+1,5%	+1,5%
Zone euro	+0,8%	+1,8%	+2,0%
Etats-Unis	+1,4%	+2,0%	+2,2%
Global	+2,5%	+3,2%	+3,2%

Sujet de la semaine: Fluctuations des évaluations d'entreprises

Nous avons pleinement conscience que certains de nos clients auraient aimé plus d'activités. En fin de compte, nous avons connu des journées, comme celle de vendredi dernier, où les cours ont fluctué de l'ordre de 12% en l'espace de quelques heures, même avec des titres «lourds» tels que Roche et Novartis dont la capitalisation de marché est exceptionnellement élevée. À un moment, c'est comme si on faisait face à une chasse aux bonnes affaires, et quelques heures après, à une logique de vente plus froide.

Dans une période comme celle que nous vivons actuellement, on se pose toujours la question: «Dans quelle mesure doit-on être actif?». Les changements importants ouvrent la voie à de nouvelles opportunités. Cependant, il se peut qu'une opportunité d'aujourd'hui se transforme, dès demain, en mauvais achat. Nous en avons fait pleinement l'expérience durant ces derniers jours. Le risque d'entreprendre des transactions ces jours-ci est très élevé. À cela s'ajoute le fait que les marchés, actuellement, ne permettent plus aucune transaction en bonne et due forme. Les liquidités se sont effondrées. Le tableau change toutes les heures, simplement sous l'influence des émotions. Mercredi soir, nous nous sommes réunis avec le Conseil consultatif en matière économique et financière afin de discuter de la situation de manière approfondie. Nous conservons notre orientation en matière de portefeuille, et patientons jusqu'à une première accalmie de la situation.

Nous nous mettons donc également à la place des propriétaires. Les familles fondatrices et successeurs de ces dernières dans les sociétés familiales cotées en bourse n'ont vendu aucune action ces jours-ci. Les actions sont détenues sous forme de participation, sous forme de titre, car les actionnaires sont convaincus de leur succès ou valeur à long terme.

Le portefeuille de produits entrepreneurial ressemble, presque partout, encore et toujours à celui d'il y a un mois, sauf que les évaluations en bourse ont affiché d'importantes variations. On peut toujours philosopher sur la question de savoir si le cours d'il y a un mois était un peu plus élevé et que celui-ci est bas aujourd'hui. Toutefois, on vit du rendement, de la distribution de bénéfices, autrement dit des dividendes. Nous considérons ceci comme assuré dans toutes les entreprises dans lesquelles nous investissons. Il en est de même concernant les intérêts là où nous investissons dans des obligations.

Robert Shiller a mérité son prix Nobel pour ses observations autour de l'«exubérance irrationnelle». Les résultats économiques varient d'année en année bien moins que les cours d'actions. Après avoir subi une chute de plus de -20%, nous avons atterri dans un marché à la baisse. Auparavant, il ne régnait ni euphorie, ni exubérance.

C'est précisément la raison pour laquelle la stabilisation devrait encore prendre du temps, mais les marchés, de manière générale, affichent à nouveau une tendance plutôt à la hausse. La vie économique, même si celle-ci est actuellement paralysée, va reprendre. Maintenir les groupes à risque en bonne santé est désormais notre mission à tous. Il s'agirait alors de notre plus grande réussite.

Les principales dates de la nouvelle semaine

17 mars 2020	Etats-Unis: chiffres des ventes du commerce de détail au mois de février
18 mars 2020	zone euro: inflation sous-jacente et inflation au mois de février
19 mars 2020	Etats-Unis: réunion du comité d'open market de la Réserve fédérale (FOMC) au mois de mars
20 mars 2020	Chine: taux d'intérêt directeur politico-monnaire au mois de mars

Actualités

Chères lectrices, chers lecteurs,

En ces temps difficiles, les peuples espèrent des solutions efficaces de la part de leurs leaders. Côté fortune, nous suivons la même stratégie que la plupart des investisseurs institutionnels adoptent actuellement au regard des grandes fortunes: nous gardons notre calme. À ce sujet, n'hésitez pas à consulter notre newsletter de mercredi dernier (11 mars 2020), dans laquelle nous avons abordé la situation sur la scène économique et les marchés des capitaux internationaux.

Avoir une direction est pour nous important, tout comme la sérénité et la clairovoyance. À ce sujet, n'hésitez pas à consulter notre newsletter de ce lundi (16 mars 2020), dans laquelle nous présentons [les dispositions relatives aux coronavirus dans le Zugerberg Finanz](#).

Après avoir entendu l'annonce de Trump quant à la suspension des vols vers l'Europe, il était évident pour ma femme et moi que nous devions mettre un terme à nos vacances à Hawaï. À peine 12 heures après avoir pris notre décision de revenir en Suisse, nous étions assis dans l'avion en direction de San Francisco, et un jour plus tard, nous prenions notre dernier vol avec la compagnie Swiss de San Francisco à Zurich. À notre grande surprise, cet avion était à moitié vide.

L'insécurité du personnel de cabine quant à leur avenir doit être énorme. Je fus d'ailleurs impressionné de la manière dont on s'est occupé de nous. C'était comme si tout allait pour le mieux dans le meilleur des mondes. Ce professionnalisme mérite le plus grand respect.

Cordialement, Timo Dainese

Toutes les informations qu'il contient sont fournies à titre indicatif uniquement et ne sauraient constituer des conseils ou recommandations. D'après nous, la présente publication repose sur des sources accessibles au public et réputées pour leur fiabilité et leur exactitude. Nous n'accordons aucune garantie quant à l'exactitude et / ou l'intégralité des informations. Cette publication s'adresse uniquement aux clients / prospects domiciliés en Suisse. Les informations juridiques contenues dans les mentions légales sur le site www.zugerberg-finanz.ch s'appliquent mutatis mutandis.

© Zugerberg Finanz AG, Lütschwilerweg 47, CH-6302 Zug, +41 41 769 50 10, info@zugerberg-finanz.ch, www.zugerberg-finanz.ch; Cours de clôture, chiffres économiques et prévisions économiques du 13/03/2020. Reproduction autorisée uniquement si la source est citée. Images: unsplash.com